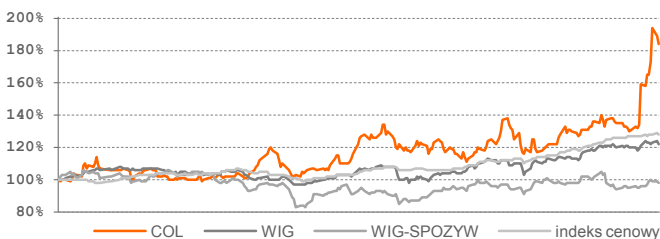


Colian

Spółka Colian S.A. /wcześniej Jutrzenka Holding S.A./ osiągnęła pozycję jednego z największych producentów na polskim rynku słodczy, dzięki akwizycjom i rozbudowie portfolio marek. Zdobyła również silną pozycję na rynku napojów. W kwietniu 2013 Colian przejął największego polskiego producenta markowych pralin Firmę Cukierniczą Solidarność z Lublina. Do Grupy Colian należą czołowe marki branży FMCG tj. wafle Familijne, Jeżyki, żelki Akuku!, galaretki Mella, czekolada Goplana, karmelki Brando, Grześki, praliny Solidarność /w tym Złoty Orzech/, Śliwka Nałęczowska, przyprawy Appetita oraz napoje Helleny.

kurs akcji

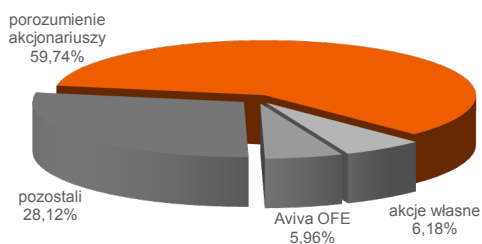


performance	12M	6M	3M	1M
COL	84,5%	59,0%	33,3%	34,3%
WIG	22,3%	18,2%	9,5%	1,2%
WIG_SPOZYW	-2,4%	6,7%	0,1%	-0,5%
indeks cenowy	28,1%	24,2%	13,9%	2,7%

elementy equity story

- rosnąca rola segmentu słodczy w Grupie dzięki konsolidacji FC Solidarność - blisko 400 mln zł sprzedaży za 1-3Q 2013, 170 mln zł w samym 3Q 2013
- w 3Q 2013 wypracowanie marży brutto ze sprzedaży w segmencie słodczy na poziomie średniej za ostatnie 4 lata - ok. 36%
- osiągnięcie marży brutto ze sprzedaży w Grupie na poziomie 32,8% w 3Q 2013 przy sprzedaży 223 mln zł oraz 32,3% za 1-3Q 2013 przy sprzedaży 558 mln zł
- wpływ jednorazowych kosztów przejęcia FC Solidarność na poziomie ok. 6 mln zł w 1-3Q 2013
- sprzedaż eksportowa na poziomie 72 mln zł w 1-3Q 2013 /13% całej sprzedaży/

akcjonariat



kalendrium

2013-11-14	publikacja raportu 3Q 2013
------------	----------------------------

rekommendacje

data	instytucja	rekommendacja	cena docelowa	cena w dniu rekomendacji
2013-01-18	Millennium DM	neutralnie	2,20	2,18
2012-12-11	DM BPS	kupuj	2,99	2,10
2012-10-10	Millennium DM	akumuluj	2,60	2,30
2012-07-27	DM BPS	kupuj	2,60	1,88

mnożniki rynkowe

spółki z branży	2012		aktualny	
	P/E	EV/EBITDA	P/E	EV/EBITDA
Colian S.A.	6,7	12,1	11,7	16,1
ZPC Mieszko S.A.	12,8	8,8	13,5	8,3
Wawel S.A.	18,0	12,6	25,7	18,0
ZPC "Otmuchów" S.A.	20,9	7,9	15,5	6,5

dane rynkowe, kurs akcji, mnożniki giełdowe /aktualny P/E, aktualny EV/EBITDA/ - według kursów zamknięcia na dzień 26.11.2013

mnożniki 2012 - według kursów zamknięcia z ostatniej sesji roku

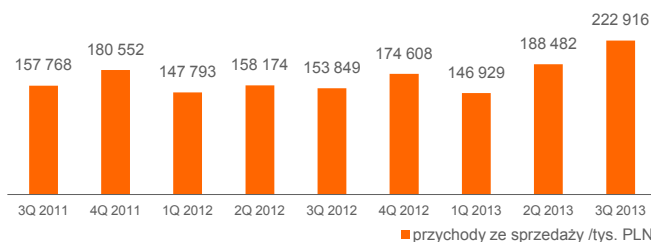
Niniejsze opracowanie zostało sporządzone wyłącznie w celach informacyjnych i nie ma na celu nakłaniania do nabycia lub zbycia jakichkolwiek instrumentów finansowych. Opracowanie nie stanowi reklamy, oferty ani proponowania nabycia instrumentów finansowych.

źródło: spółka, raporty roczne OFE, raporty półroczne i roczne TFI, <http://www.bloomberg.com>, <http://www.reuters.com/>

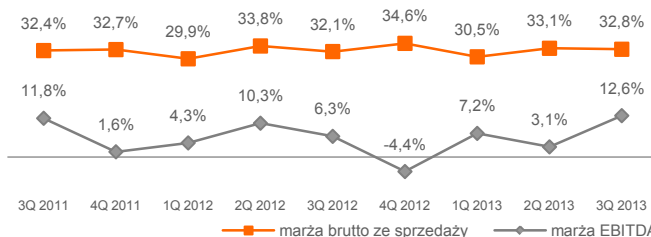
dane rynkowe

sektor Bloomberg	consumer, non-cyclical / food-confectionery
sektor GPW	przemysł spożywczy
ticker GPW	COL
Bloomberg	COL:PW
Reuters /instrument code/	JUTZ.WA
ISIN	PLJTRZN00011
liczba akcji /szt./	143 359 460
kurs /PLN/	3,80
kapitałizacja /mln PLN/	544,8
enterprise value /mln PLN/	593,5
free float	34,1%
free float /mln PLN/	185,8
52 tyg. max / min /PLN/	3,99 / 2,03
3M średni dzienny wolumen /szt./	146 129

dane finansowe

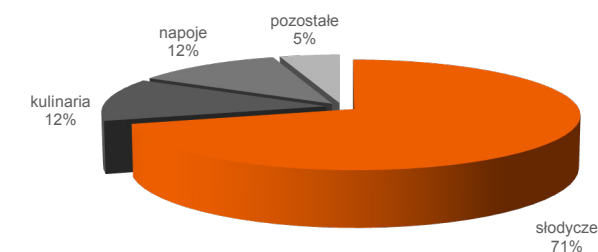


wyniki kwartalne /tys. PLN/	3Q 2012	3Q 2013	zmiana	2Q 2013
przychody ze sprzedaży	153 849	222 916	44,9%	188 482
wynik brutto ze sprzedaży	49 394	73 191	48,2%	62 425
marża brutto ze sprzedaży	32,1%	32,8%		33,1%
EBITDA	9 632	28 106	191,8%	5 801
marża EBITDA	6,3%	12,6%		3,1%
EBIT	4 818	21 333	342,8%	-589
marża EBIT	3,1%	9,6%		-0,3%
wynik netto	5 269	16 559	214,3%	-2 159
wynik netto akcj. jedn. dominującej	5 269	10 298	95,4%	1 962



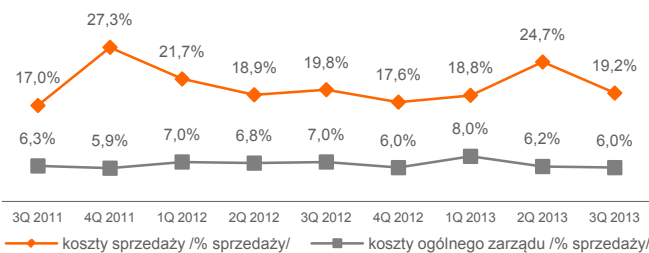
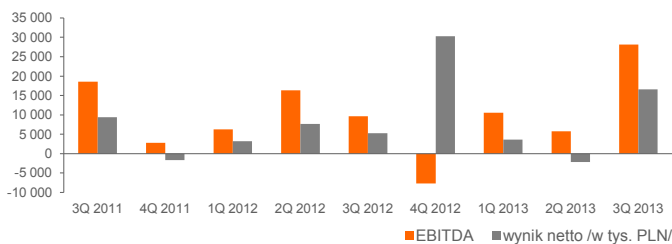
wyniki roczne /tys. PLN/	2010	2011	2012
przychody ze sprzedaży	621 591	638 719	634 424
wynik brutto ze sprzedaży	232 471	208 689	207 581
marża brutto ze sprzedaży	37,4%	32,7%	32,7%
EBITDA	59 994	45 461	24 544
marża EBITDA	9,7%	7,1%	3,9%
EBIT	35 377	26 536	4 468
marża EBIT	5,7%	4,2%	0,7%
wynik netto	30 673	19 534	46 427
wynik netto akcj. jedn. dominującej	30 673	19 534	46 427
aktywa trwałe	559 174	589 197	564 774
aktywa krótkoterminowe	232 364	279 536	256 985
zapasy	52 683	69 742	55 327
należności handlowe	140 798	155 022	142 936
środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	11 221	43 100	28 834
kapitał własny	587 655	601 241	639 991
zobowiązania długoterminowe	59 630	68 538	38 204
zobowiązania krótkoterminowe	144 253	198 954	143 564
zobowiązania handlowe	72 250	99 300	85 922
przepływy netto z działalności operacyjnej	46 729	48 194	79 564
przepływy netto z działalności inwestycyjnej	-8 551	-30 995	-33 211
przepływy netto z działalności finansowej	-53 301	13 564	-60 612
dywidenda	4 296	0	0
przepływy netto razem	-15 123	30 763	-14 259

struktura sprzedaży 1-3Q 2013



... dla nas słowo i kapitał to nieodłączni partnerzy

rachunek zysków i strat

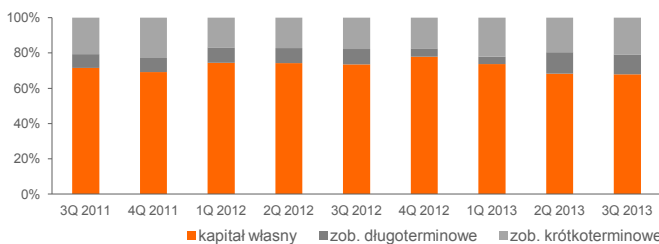
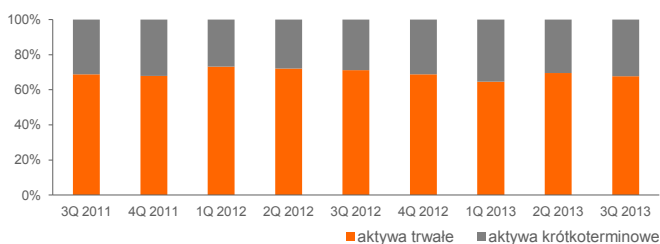


rachunek zysków i strat /tys. PLN/	3Q 2011	4Q 2011	1Q 2012	2Q 2012	3Q 2012	4Q 2012	1Q 2013	2Q 2013	3Q 2013	2010	2011	2012
przychody ze sprzedaży	157 768	180 552	147 793	158 174	153 849	174 608	146 929	188 482	222 916	621 591	638 719	634 424
wynik brutto ze sprzedaży	51 046	58 988	44 152	53 537	49 394	60 498	44 809	62 425	73 191	232 471	208 689	207 581
<i>marża brutto ze sprzedaży</i>	32,4%	32,7%	29,9%	33,8%	32,1%	34,6%	30,5%	33,1%	32,8%	37,4%	32,7%	32,7%
koszty sprzedaży	26 859	49 291	32 075	29 918	30 519	30 714	27 686	46 557	42 766	143 417	136 188	123 226
koszty ogólnego zarządu	9 967	10 573	10 327	10 830	10 700	10 561	11 719	11 720	13 463	44 845	41 703	42 418
EBITDA	18 584	2 804	6 296	16 292	9 632	-7 676	10 520	5 801	28 106	59 994	45 461	24 544
<i>marża EBITDA</i>	11,8%	1,6%	4,3%	10,3%	6,3%	-4,4%	7,2%	3,1%	12,6%	9,7%	7,1%	3,9%
EBIT	13 869	-1 843	1 548	11 453	4 818	-13 351	5 081	-589	21 333	35 377	26 536	4 468
<i>marża EBIT</i>	8,8%	-1,0%	1,0%	7,2%	3,1%	-7,6%	3,5%	-0,3%	9,6%	5,7%	4,2%	0,7%
wynik netto	9 372	-1 665	3 216	7 660	5 269	30 282	3 609	-2 159	16 559	30 673	19 534	46 427
wynik netto akcji jedn. dominującej	9 372	-1 665	3 216	7 660	5 269	30 282	4 142	1 962	10 298	30 673	19 534	46 427

rachunek przepływów pieniężnych

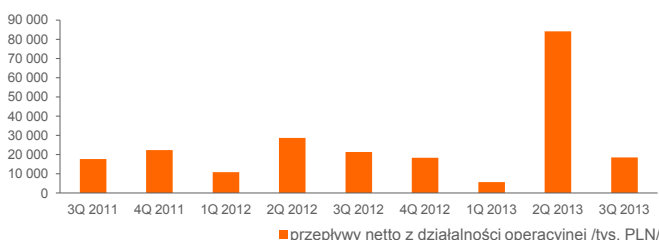
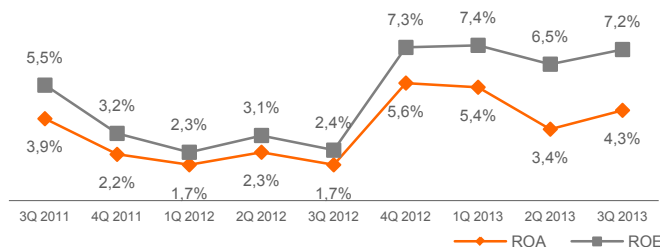
rachunek przepływów pieniężnych /tys. PLN/	3Q 2011	4Q 2011	1Q 2012	2Q 2012	3Q 2012	4Q 2012	1Q 2013	2Q 2013	3Q 2013	2010	2011	2012
przepływy netto z działalności operacyjnej	17 745	22 352	10 933	28 743	21 434	18 454	5 723	84 120	18 559	46 729	48 194	79 564
przepływy netto z działalności inwestycyjnej	-10 901	-8 912	-2 950	-17 450	-4 580	-8 231	-67 450	-191 943	-10 973	-8 551	-30 995	-33 211
przepływy netto z działalności finansowej	32 777	-15 499	-43 269	-9 660	628	-8 311	47 899	142 516	-6 863	-53 301	13 564	-60 612
przepływy netto razem	39 621	-2 059	-35 286	1 633	17 482	1 912	-13 828	34 693	723	-15 123	30 763	-14 259

bilans



bilans /tys. PLN/	3Q 2011	4Q 2011	1Q 2012	2Q 2012	3Q 2012	4Q 2012	1Q 2013	2Q 2013	3Q 2013	2010	2011	2012
aktywa trwałe	580 292	589 197	590 391	591 133	593 092	564 774	562 725	751 684	753 714	559 174	589 197	564 774
wartości niematerialne /w tym wartość firmy/	268 261	267 807	267 446	267 061	266 578	229 749	229 281	345 293	344 812	270 618	267 807	229 749
aktywa krótkoterminowe	262 388	279 536	216 858	228 129	240 326	256 985	309 094	328 872	358 822	232 364	279 536	256 985
zapasy	72 751	69 742	64 596	62 844	64 103	55 327	55 253	69 106	79 368	52 683	69 742	55 327
należności handlowe	133 551	155 022	131 824	128 235	125 856	142 936	132 936	170 476	191 831	140 798	155 022	142 936
środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	44 901	43 100	7 570	8 891	6 503	28 834	14 645	49 495	49 711	11 221	43 100	28 834
kapitał własny jednostki dominującej	603 134	601 241	601 037	608 283	612 206	639 991	639 772	641 435	651 741	587 655	601 241	639 991
kapitał własny	603 134	601 241	601 037	608 283	612 206	639 991	642 987	738 274	754 842	587 655	601 241	639 991
zobowiązania długoterminowe	65 852	68 538	70 063	70 531	73 451	38 204	35 992	130 714	125 763	59 630	68 538	38 204
zobowiązania finansowe	0	0	0	0	0	0	0	69 797	67 299	24	0	0
zobowiązania krótkoterminowe	173 694	198 954	136 149	140 448	147 761	143 564	192 840	211 568	231 931	144 253	198 954	143 564
zobowiązania finansowe	55 412	64 269	24 875	15 894	18 103	12 777	61 533	35 579	31 079	43 393	64 269	12 777
zobowiązania handlowe	86 801	99 300	69 195	76 577	81 030	85 922	79 368	94 488	116 604	72 250	99 300	85 922

wskaźniki finansowe



wskaźniki finansowe	3Q 2011	4Q 2011	1Q 2012	2Q 2012	3Q 2012	4Q 2012	1Q 2013	2Q 2013	3Q 2013	2010	2011	2012
enterprise value /tys. PLN/	328 769	350 896	395 774	289 421	338 460	296 467	376 615	399 944	428 570	585 564	350 896	296 467
dług netto / EBITDA	0,17	0,47	0,49	0,16	0,33	n/a	1,63	3,06	1,32	0,54	0,47	n/a
zadłużenie ogólne	0,28	0,31	0,26	0,26	0,27	0,22	0,26	0,32	0,32	0,26	0,31	0,22
debt / equity	0,40	0,44	0,34	0,35	0,36	0,28	0,36	0,46	0,47	0,35	0,44	0,28
cena / wartość księgową	0,53	0,55	0,63	0,46	0,53	0,49	0,52	0,54	0,58	0,94	0,55	0,49
ROE	5,5%	3,2%	2,3%	3,1%	2,4%	7,3%	7,4%	6,5%	7,2%	5,2%	3,2%	7,3%
ROA	3,9%	2,2%	1,7%	2,3%	1,7%	5,6%	5,4%	3,4%	4,3%	3,9%	2,2%	5,6%
efektywna stopa podatkowa	21,4%	24,1%	23,7%	22,7%	23,6%	n/a	n/a	n/a	n/a	13,1%	24,1%	n/a
EPS /PLN/	0,23	0,14	0,09	0,13	0,10	0,32	0,33	0,29	0,33	0,21	0,14	0,32